

华润金控投资有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕6068号

联合资信评估股份有限公司通过对华润金控投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持华润金控投资有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 润金 01”“25 润金 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年七月二十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受华润金控投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

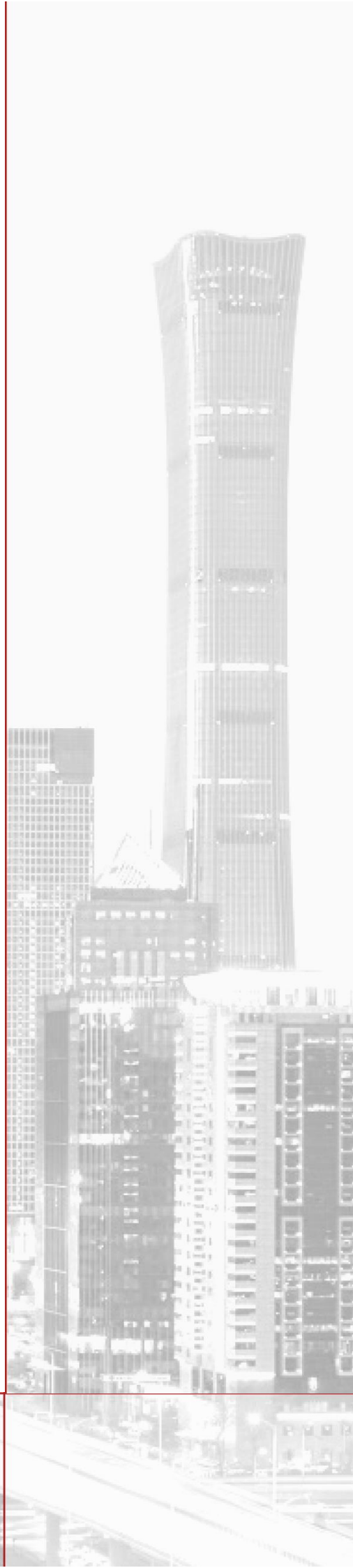
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



华润金控投资有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
华润金控投资有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/29
25 润金 01/25 润金 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，华润金控投资有限公司（以下简称“公司”）作为华润股份有限公司（以下简称“华润股份”）旗下金融板块的综合管理平台，保持了很强的综合实力；公司建立了较完善的公司治理与风险管理体系，但旗下子公司所涉业务风险相对偏高，对公司管理水平提出了更高的要求。公司主要业务为信托业务和资产管理业务，信托业务运营主体华润深国投信托有限公司（以下简称“华润信托”）业务规模较大，行业竞争力很强，但投资资产规模较大，需关注相关资产存在的市场与信用风险；资产管理业务运营主体华润资产经营有限公司（以下简称“华润资产”）和华润渝康资产管理有限公司（以下简称“华润渝康资产”）均保持较强的行业竞争力，但华润资产存在大额未决诉讼且 2025 年大额亏损。财务方面，2025 年，公司营业收入和利润总额同比有所下降，盈利能力指标亦有所下降；截至 2025 年末，公司资本实力很强，杠杆水平很低，公司短期偿债指标表现较好，财务流动性较好。综合公司经营风险、财务风险表现以及股东支持等因素，公司整体偿债能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司能够获得股东在资金、业务发展和内部管理等方面的较大支持。

评级展望

未来，随着发展战略推进、信托子公司有效转型以及资产管理子公司风险化解、存量项目的持续处置推进，公司整体竞争实力有望维持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司持续重大亏损等因素导致权益规模大幅下降；债务规模剧烈上升且资金回流严重不及预期，流动性压力显著增加；公司或核心参控股企业资产质量严重恶化，或母公司丧失对核心参控股企业管控能力，业务竞争力持续减弱，对公司业务开展、盈利能力等造成严重影响。

优势

- **公司具有重要地位，受股东支持力度较大。**公司作为华润股份旗下金融板块的综合管理平台，具有较为突出的地位；公司能够在资金、业务发展和内部管理等方面获得股东较大支持。
- **综合运营能力很强，信托业务行业竞争力很强。**公司现已形成业务涵盖信托、资产管理、保险经纪和基金管理等的多元化金融服务体系，综合实力很强。公司信托业务运营主体华润信托业务规模、资本实力、盈利情况等多项指标处于行业上游水平；资产管理业务运营主体华润资产特殊资产运营经验丰富，华润渝康资产有较强的牌照优势及区域竞争力。
- **资本实力很强。**截至 2025 年末，公司所有者权益规模很大，资本实力很强。

关注

- **公司信托业务经营风险。**公司收入对信托板块运营主体华润信托产生的收入依赖度较高，其经营易受监管政策和市场波动的影响，投资资产规模较大，亦面临较大的市场与信用风险。
- **不良资产经营业务后续处置回收情况需关注，子公司华润资产经营有限公司存在大额未决诉讼。**资产价格存在下行压力的背景下，公司资产管理子公司不良资产处置难度加大，部分项目回收进度一般，需关注未来处置回收情况。公司子公司华润资产存在大额未决诉讼，计提了大额预计负债，未来若进行赔偿或对其现金流造成一定压力。
- **短期债务占比较高。**截至 2025 年末，公司全部债务中短期债务占比较高，对公司流动性管理提出了更高的要求。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型					金融控股类企业信用评级方法与模型 V4.1.202606				
债项评级方法					债项评级基本方法 V3.0.202207				
评价内容		评价结果		风险因素		评价要素		结果档次	
经营风险		B		经营环境		宏观和区域风险		1	
						行业风险		3	
		自身竞争力		公司治理		2			
				风险管理		3			
				经营实力		2			
财务风险		F1		偿付能力		资本充足性		1	
						杠杆水平		1	
						盈利能力		2	
				流动性				2	
指示评级							aa ⁺		
个体调整因素：无							--		
个体信用等级							aa ⁺		
外部支持调整因素：股东支持							+1		
模型级别							AAA		

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于2026年5月及6月对《外部支持评估方法》和《金融控股类企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

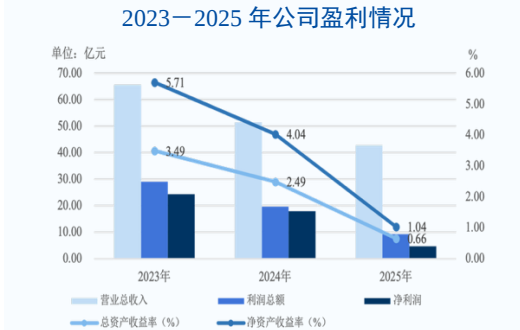
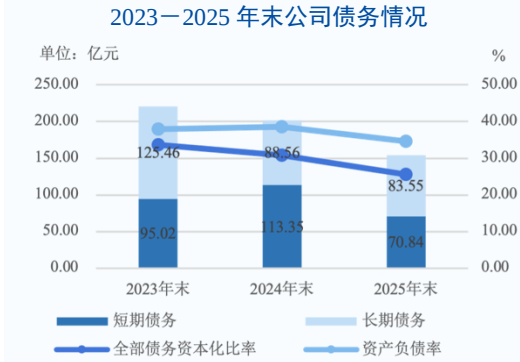
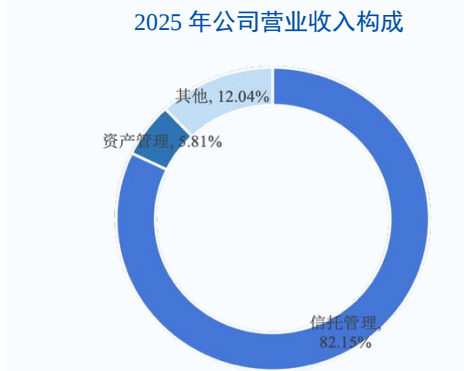
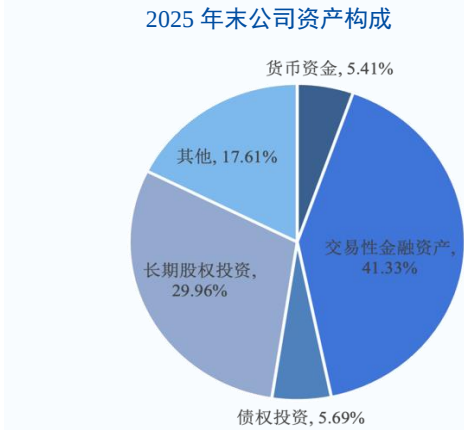
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	701.64	740.19	685.66
高流动性资产（亿元）	105.32	155.55	127.32
所有者权益（亿元）	435.30	454.34	447.80
风险资产/净资产（倍）	1.50	1.51	1.45
短期债务（亿元）	95.02	113.35	70.84
长期债务（亿元）	125.46	88.56	83.55
全部债务（亿元）	220.49	201.91	154.39
营业收入（亿元）	65.63	51.48	42.73
利润总额（亿元）	29.02	19.62	9.17
筹资活动前现金流净额（亿元）	41.63	28.69	40.49
期末现金及现金等价物余额（亿元）	45.87	51.42	33.89
资产负债率（%）	37.96	38.62	34.69
全部债务资本化比率（%）	33.62	30.77	25.64
总资产收益率（%）	3.49	2.49	0.66
净资产收益率（%）	5.71	4.04	1.04
盈利能力稳定性（%）	42.09		
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	4.99	4.15	6.38
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.48	0.45	0.48
高流动性资产/短期债务（倍）	1.11	1.37	1.80
公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	215.94	224.96	219.01
所有者权益（亿元）	202.51	208.29	207.31
全部债务（亿元）	12.30	10.29	10.38
营业收入（亿元）	9.30	7.36	5.42
利润总额（亿元）	7.58	6.08	4.07
净资产收益率（%）	3.78	2.96	1.96
资产负债率（%）	6.22	7.41	5.34
全部债务资本化比率（%）	5.73	4.71	4.77

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径

资料来源：公司提供、公司财务报告，联合资信整理



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
25 润金 01	6.00 亿元	6.00 亿元	2028/03/17	--
25 润金 02	4.00 亿元	4.00 亿元	2030/03/17	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
25 润金 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/29	姜羽佳 梁兰琼	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/07	姜羽佳 梁兰琼	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文
25 润金 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/29	姜羽佳 梁兰琼	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/07	姜羽佳 梁兰琼	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：姜羽佳 jiangyj@lhratings.com

项目组成员：刘 鹏 liupeng@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于华润金控投资有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2016 年 7 月，由华润股份有限公司（以下简称“华润股份”）出资组建，初始注册资本 50.00 亿元。后历经多次增资，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本 87.00 亿元，实收资本 58.00 亿元，华润股份直接持有公司 100% 的股权，为公司控股股东；华润股份实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”），因此公司的实际控制人亦为国务院国资委（股权架构图见附件 1-1）；华润股份持有公司股权不存在质押或争议情形。

公司主要业务包括信托业务、资产管理业务及其他业务。

截至 2026 年 3 月末，公司组织结构图见附件 1-2。截至 2025 年末，公司合并范围内重要子公司 3 家，情况详见下表。

图表 1 • 截至 2025 年末公司重要子公司情况

子公司	简称	主要业务性质	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)	控股比例 (%)
华润深国投信托有限公司	华润信托	信托管理	110.00	372.15	325.15	35.10	21.52	51.00
华润资产经营有限公司	华润资产	资产管理	25.50	135.56	44.42	-2.87	-14.76	100.00
华润渝康资产管理有限公司	华润渝康资产	资产管理	50.00	135.41	50.38	5.35	0.60	54.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司注册地址：广东省深圳市前海深港合作区南山街道梦海大道 5035 号前海华润金融中心 T5 写字楼 3007；法定代表人：曾湃。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 6 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，为“25 润金 01”和“25 润金 02”，余额合计 10.00 亿元；募集资金已按指定用途使用完毕并在付息日正常付息。

图表 2 • 截至 2026 年 6 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
25 润金 01	6.00	6.00	2025/03/17	3
25 润金 02	4.00	4.00	2025/03/17	5

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六

张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业分析

公司作为金融控股平台类企业，目前主要业务涵盖信托业务和地方资产管理业务等，信托行业和地方资产管理行业发展情况对公司经营有较大影响。

1 信托行业

在资管新规实施及信托分类标准持续推进下，信托业转型成效持续显现，资金信托投资结构逐步优化，资产管理信托与资产服务信托双轮驱动格局初步形成。2025年以来监管“1+N”制度体系加速落地，行业高质量发展基础进一步夯实。

我国信托业自2001年《信托法》颁布实施后正式步入主营信托业务的规范发展阶段以来，在经历了2008—2017年间高速发展之后，随着“资管新规”和“两压一降”监管政策的出台，自2018年开始进入了一个负增长的下行发展周期，主旋律是转型发展；2022年以来，信托资产规模开始企稳回升，在“三分类”格局下，信托业正从传统的非标融资业务向更加多元化和专业化的资产服务信托以及资产管理信托并重的业务模式转型。截至2025年6月末，信托行业信托资产规模余额为32.43万亿元，较上年末增长9.73%，在大资管行业中位居第三位，仅次于保险资管（36.23万亿元）和公募基金（34.39万亿元）。

从业务结构看，“三分类”政策下的资产管理信托与资产服务信托已替代传统的“融资信托+通道信托”模式成为驱动本轮（2022年以来）信托资产规模增长的主导业务模式。截至2025年6月末，按资金信托口径统计，资产管理信托余额约为24.43万亿元，占信托资产总规模的75.33%，为第一增长引擎；资产服务信托余额至少为8万亿元，占信托资产总规模的24.67%，为第二增长引擎。

从资金信托投向来看，标准化资产已成为主导配置方式。2025年6月末，交易性金融资产投资规模14.73万亿元，占资金信托总规模的60.30%；证券投资信托规模升至12.48万亿元，占资金信托比重超五成，同比增速37.14%。非标资产配置方面，信托贷款（3.65万亿元）、存放同业（2.40万亿元）和债权投资（2.01万亿元）位居前三，非标资产占比持续下降。固有业务方面，2025年6月末全行业固有资产规模9264.33亿元，所有者权益7721.80亿元，资本实力平稳提升。经营业绩方面，2025年上半年全行业实现经营收入343.62亿元，同比增长3.34%；实现利润总额196.76亿元，同比增长0.45%，行业营收利润双增，或意味着行业已触底回暖。

监管政策方面，近年来，金融监管持续趋严，信托行业监管规则逐步完善。2025年1月国务院办公厅转发金融监管总局《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》（国办函〔2025〕14号文），明确信托业是我国金融体系的重要组成部分，奠定了行业高质量发展顶层设计。2025年9月，国家金融监督管理总局发布《信托公司管理办法》，该办法围绕信托公司“受托人”定位要求，调整业务范围，明确经营原则、公司治理、业务规则等，完善监管制度体系。

整体看，作为资产管理行业的重要子板块，信托行业在制度红利、业务范围、专业能力以及创新意识方面具有较强的竞争优势。监管“1+N”制度体系加速落地有助于行业规范转型、回归业务本源。信托资产规模创新高且结构持续优化，资产管理信托与资产服务信托双轮驱动格局初步形成，长期将利好行业稳健发展。

2 地方资产管理行业

地方资产管理公司行业发展整体平稳，在新规的要求下，回归主业转型持续深化，行业生态可能被重塑，行业内部分化现象明显，同时面临市场竞争激烈、盈利压力加剧、民企风险暴露等诸多挑战。

地方资产管理公司是不良资产管理行业多元化市场格局中的重要一员，2021年以来主体数量基本稳定，股东以国有背景为主，业务发展受区域环境影响较大。近年来，地方资产管理公司回归主业转型持续深化，在市场供给、处置方式及融资渠道等方面呈现多元化的发展趋势，但行业内部分化现象明显。

2019年以来，行业保持“严监管+鼓励展业”的政策基调，引导不良资产管理公司回归主业，并鼓励其更好地发挥金融救助和逆周期调节功能；行业延续“中央+地方”双监管格局，2023年中央监管机构变更为国家金融监督管理总局，2025年7月发布的《地方资产管理公司监督管理暂行办法》正式建立起全国统一的监管体系。

未来，地方资产管理公司整体面临市场竞争激烈、盈利压力加剧、转型压力大、行业内部分化、民企风险暴露、数字化转型等诸多挑战，但在行业全面回归主业趋势下，地方资产管理公司仍将保持属地经营地位，在较大市场需求和政策支持下，迎来较好发展机遇。

完整版行业分析详见[《2026年地方资产管理公司行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化；作为华润股份旗下金融板块的综合管理平台，公司资本实力保持很强，业务多元，综合实力很强。

跟踪期内，公司注册资本和实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变化。

企业竞争力方面，公司作为华润股份旗下金融板块的综合管理平台，具有重要地位，现已形成业务涵盖信托、资产管理、保险经纪和基金管理等的多元化金融服务体系。公司利用股东强大的产业背景，依托中国华润有限公司及其旗下子公司（以下简称“华润集团”）产业布局开展业务，有效进行金融与产业的融合，综合实力很强。截至2025年末，公司所有者权益447.80亿元，资本实力很强。公司子公司华润信托业务规模、净资产及主要盈利规模指标排名均处于行业上游水平，行业竞争力很强，同时华润信托参股国信证券股份有限公司（以下简称“国信证券”），为其带来较好收益。公司子公司华润资产具有丰富的特殊资产运营经验，依托华润集团多元化产业能力、央企品牌以及其他金融板块资源，已形成具有产融特色的综合金融服务体系。华润渝康资产具有较强的牌照优势及区域竞争力，截至2025年末，华润渝康资产持有的不良资产账面价值为102.19亿元，具有较大的业务规模。

（二）管理水平

2025年以来，公司内控机制运行良好；董事和高级管理人员存在一定变动，但对公司经营发展未造成重大不利影响。

2025年以来，公司内部管理体系、主要风险管理制度及组织架构未发生重大变化，内控机制运行平稳。2025年，公司不存在违反法律法规的情况。

2025年以来，公司多名董事发生变更，新任总经理1名、变更副总经理1名，前述人员变更对公司经营发展无重大不利影响。

公司总经理刘小腊先生，曾任华润信托董事长、总经理，珠海华润银行股份有限公司常务副行长等职务；自2025年6月起任公司总经理，兼任华润（集团）有限公司金融事业部常务副主任，华润金融控股有限公司总经理，华润资产董事长。

（三）经营方面

1 经营概况

2025年，主要受资产管理板块收入减少影响，公司营业收入同比下降；构成仍以信托管理收入为主。

公司作为控股平台型企业，本部主要承担下属企业管理职能，构建了以信托、资产管理等为主的多元化业务架构，同时参股证券等金融类企业股权，业务综合实力很强。2025年，公司营业收入同比下降17.00%，主要系资产管理板块收入减少所致。

公司营业收入来源主要为信托业务。信托管理收入主要来自于华润信托，2025年主要因华润信托参股公司国信证券经营情况较好使得权益法下确认的长期股权投资收益增加，信托管理收入同比增长20.53%，仍为最大收入来源且占比大幅提升；资产管理收入主要来自于华润资产和华润渝康资产，2025年，资产管理收入同比大幅下降82.93%，其中华润资产和华润渝康均有一定程度的下降，其对营业收入的贡献度亦大幅下降；其他主要为基金管理业务和保险经纪业务等，2025年收入规模和占比均有所下降。

图表 3 • 公司营业收入构成情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
信托管理	35.78	54.52	29.12	56.57	35.10	82.15
资产管理	19.62	29.89	14.55	28.26	2.48	5.81
其他	10.23	15.59	7.81	15.18	5.15	12.04
营业收入合计	65.63	100.00	51.48	100.00	42.73	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

(1) 信托业务

2025 年，华润信托营业收入同比增长；华润信托当年新增实收信托金额和期末信托业务余额均小幅下降，存量规模仍较大；自营业务规模较大，需关注面临的市场及信用风险；期末信用风险资产不良率较上年末大幅上升。

公司信托业务主要由子公司华润信托运营。华润信托成立于 1982 年，其以客户为导向，加强产融结合、融融协同，主营信托业务；此外，还通过投资和运用自营资产获取投资收益。2025 年，华润信托业务规模、净资产及主要盈利规模指标排名仍处于行业上游水平，具有很强的经营实力。

2025 年，华润信托营业收入同比增长 20.53%，主要系华润信托持有国信证券股权核算的投资收益增加所致；华润信托营业收入以信托业务产生的手续费及佣金净收入、自营业务产生的投资收益为主，受外部环境影响较大。

图表 4 • 华润信托营业收入结构

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
营业收入	35.57	100.00	29.12	100.00	35.10	100.00
其中：手续费及佣金净收入	13.41	37.70	13.39	45.97	13.00	37.03
利息净收入	0.90	2.53	0.60	2.05	0.45	1.28
投资收益	17.88	50.27	18.22	62.57	23.14	65.92
公允价值变动收益	3.25	9.14	-3.19	-10.96	-1.53	-4.36

资料来源：联合资信根据华润信托定期报告整理

信托业务方面，2025 年，华润信托继续坚持回归业务本源，现已确立投资服务、标品资管、资产证券化、结构金融、财富管理、固有业务六大业务方向，当期新增实收信托金额同比下降 4.57%，主要系华润信托控制信托业务规模，减量提质所致；期末信托资产余额较上年末下降 3.55%。信托业务结构方面，从资金来源来看，集合类、单一类和财产管理类信托规模及占比均较上年末变化不大，集合类仍占有很大比重；从产品功能来看，融资类信托规模继续压降，存量占比很低，现以证券投资类为主；从管理方式来看，业务结构偏向主动管理型产品，主动管理能力较强；从资产投向来看，信托资产主要投向证券市场，投向房地产业的规模相对较小。

图表 5 • 华润信托信托业务情况

项目		2023 年/末		2024 年/末		2025 年/末	
		金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
按资金来源	集合类信托	19320.00	74.35	22909.13	85.54	21987.77	85.12
	单一类信托	5217.95	20.08	2613.39	9.76	2480.22	9.60
	财产管理类信托	1447.02	5.57	1259.77	4.70	1364.72	5.28
按产品功能	证券投资类信托	22023.47	84.75	22846.64	85.31	22123.42	85.64
	股权投资类信托	569.25	2.19	443.87	1.66	23.83	0.09
	融资类信托	150.85	0.58	51.49	0.19	3.91	0.02

	其他类信托	3241.39	12.47	3440.29	12.85	3681.55	14.25
按管理方式	主动管理	22753.58	87.56	23352.00	87.19	22153.58	85.76
	被动管理	3231.39	12.44	3430.29	12.81	3679.13	14.24
按资产投向	基础产业	111.93	0.43	304.83	1.14	312.87	1.21
	房地产业	64.05	0.25	37.60	0.14	18.02	0.07
	证券市场	22788.55	87.70	23198.32	86.62	22016.10	85.23
	实业	1755.40	6.76	1783.81	6.66	2076.72	8.04
	金融机构	213.05	0.82	813.54	3.04	1290.26	4.99
	其他	1051.98	4.05	644.20	2.41	118.74	0.46
期末信托资产余额		25984.97	100.00	26782.29	100.00	25832.71	100.00
当期新增实收信托金额		10900.54	--	3701.72	--	3532.45	--

资料来源：联合资信根据华润信托定期报告整理

自营业务方面，截至 2025 年末，华润信托自营资产规模较上年末小幅增长；自营资产以交易性金融资产和长期股权投资（其中国信证券 204.24 亿元）为主，自营贷款及应收款规模不大；从投向行业来看，主要运用于金融机构。

图表 6 • 华润信托自营资产结构

项目		2023 年末		2024 年末		2025 年末	
		金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
按资产运用	货币资金	4.22	1.27	3.62	1.05	2.15	0.60
	贷款及应收款	22.45	6.78	8.61	2.50	6.07	1.70
	交易性金融资产	88.00	26.57	117.79	34.26	103.57	29.00
	其他权益工具投资	0.59	0.18	5.80	1.69	7.95	2.23
	长期股权投资	183.88	55.51	198.41	57.71	207.30	58.05
	其他	32.10	9.69	9.59	2.79	30.09	8.42
按资产投向	房地产业	33.60	10.14	23.50	6.84	25.57	7.16
	证券市场	73.37	22.15	93.65	27.24	94.83	26.56
	实业	7.92	2.39	6.57	1.91	5.59	1.56
	金融机构	186.89	56.42	201.47	58.60	210.17	58.85
	其他	29.46	8.89	18.63	5.42	20.97	5.87
自营资产账面价值		331.24	100.00	343.82	100.00	357.13	100.00

资料来源：联合资信根据华润信托定期报告整理

风险管理方面，华润信托对信用风险资产进行五级分类，截至 2025 年末，华润信托信用风险资产不良率较上年末上升 2.28 个百分点至 5.25%，主要原因一是当年华润信托修订《金融资产风险分类管理办法》，部分项目新纳入分类范围，原因二是当年回购到期的反委托信保基金债权计入表内使得损失类增加；资产质量尚可。资本充足性方面，截至 2025 年末，华润信托净资产较上年末增长 6.73%，主要系净资产增加所致，各项主要风险控制指标均符合监管要求。

图表 7 • 华润信托风险控制相关指标

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管要求
信用风险资产不良率（%）	2.24	2.97	5.25	--
净资本（亿元）	142.44	162.62	173.57	≥2.00
净资产（亿元）	295.57	310.95	325.15	--
净资本/各项风险资本准备之和（%）	172.71	186.84	194.68	≥100.00
净资本/净资产（%）	50.04	52.41	53.24	≥40.00

资料来源：联合资信根据华润信托定期报告整理

(2) 资产管理业务

公司资管业务主要由华润资产和华润渝康资产运营。分工方面，华润资产作为管理总部和服务集团产业金融业务主体，主要承接华润集团内部“两非两资”资产，华润渝康资产作为市场化牌照业务主体，主要聚焦重庆地区市场化业务。具体来看：

① 华润资产

华润资产主业突出，2025 年，华润资产对重大未决诉讼项目计提减值，导致收购重组类收入大幅下降，营业总收入同比由正转负，期末业务管理规模较年初有所下降，仍以收购重组类为主。2026 年一季度华润资产营业总收入同比大幅下降。

截至 2025 年末，华润资产主要围绕不良资产开展各项业务，业务集中于不良资产经营业务，不良资产经营业务收入以净额法确认，即按照不良资产处置收入抵扣处置成本后的净额确认收入；特殊机遇投资类业务主要包括债转股和股权投资业务；资产管理及其他业务包括基金管理业务、受托管理及顾问服务等。

2025 年，华润资产营业总收入同比由正转负，主要系华润资产基于对市场及行业下行的预期，发生大额公允价值损失，同时增量项目投放放缓以及市场竞争激烈等综合影响。从营业总收入的构成上看，2025 年，收购经营类业务收入仍为第一大收入来源，华润资产主业突出；资产管理及其他类收入同比下降 9.41%；特殊机遇投资类基本无收入贡献，主要系存量项目大部分已退出，且无新增项目投放。受营业总收入的大幅减少叠加对重大未决诉讼项目计提大额减值的综合影响，华润资产 2025 年净利润-14.76 亿元，需持续关注其经营情况。

2026 年一季度，华润资产营业总收入同比下降 50.65%至 0.68 亿元，主要系投资收益大幅下降所致。

图表 8 • 华润资产营业总收入构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
营业总收入	9.73	100.00	7.58	100.00	-2.87	100.00
其中：不良资产经营业务	8.90	91.47	5.68	74.96	-4.02	/
其中：收购经营类	4.34	44.60	3.74	49.33	1.54	/
收购重组类	4.56	46.87	1.94	25.62	-5.57	/
资产管理及其他类	0.50	5.14	1.27	16.77	1.15	/
特殊机遇投资类	0.34	3.49	0.63	8.27	0.003	/

注：2024 年营业总收入分类不进行追溯调整；“/”表示不适用
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从业务规模来看，2025 年，华润资产继续依托自身资源整合及价值挖掘能力，开展收购经营类和收购重组类业务。截至 2025 年末，华润资产资产管理规模较年初下降 6.39%；收购重组类业务占比较年初上升 2.23 个百分点，仍为占比最大的业务类型。

截至 2025 年末，华润资产自有出资规模较年初下降 14.62%，其中收购经营类、收购重组类业务自有出资规模较年初有所下降，特殊机遇投资类及资产管理及其他类业务规模仍然较小。

收购经营类业务方面，2025 年华润资产新增管理规模和新增管理规模中自有出资比例同比均有所下降；当期退出管理规模和当期退出自有出资规模均有所下降，但随着华润资产加强自有资金退出的力度，当期退出自有出资规模/当期自有出资规模有所上升，前五大项目整体回收进度一般。

收购重组类业务方面，2025 年，华润资产收购重组类业务新增项目数量同比持平，新增管理规模及新增自有出资规模同比均有所下降，主要系华润资产落实战略转型，调整业务方向以及收购重组类业务涉及房地产项目较多，华润资产出于风险控制考虑，谨慎投放等综合所致，新增项目中自有出资比例有所上升，主要系华润资产根据市场情况动态调整所致；当期退出管理规模及当期退出自有出资规模均有所下降，但当期退出自有资金规模占当期退出管理规模的比例有所上升。华润资产根据项目投资风险变化情况设定不同的风险等级，实施差异化管理，根据项目的风险程度，由低至高分：正常项目、关注项目和出险项目，截至 2025 年末，收购重组类业务的出险类规模及占比较高。

图表 9 • 华润资产业务规模构成

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
资产管理规模	298.68	100.00	266.62	100.00	249.58	100.00
其中：收购经营类	72.56	24.29	61.28	22.98	45.67	18.30

收购重组类	199.28	66.72	193.71	72.65	186.88	74.88
特殊机遇投资类	14.95	5.01	3.73	1.40	9.09	3.64
资产管理及其他类	11.90	3.98	7.90	2.96	7.93	3.18
自有出资规模	122.08	100.00	112.49	100.00	96.07	100.00

注：资产管理规模包含自有出资规模
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

②华润渝康资产

2025 年及 2026 年一季度，华润渝康资产营业总收入均同比减少，来源以不良资产相关业务收入为主，主业突出。

华润渝康资产为重庆市地方资产管理公司，现有业务板块主要分为收购经营类、收购重组类、资产管理及其他类。2025 年，华润渝康资产营业总收入同比下降 21.94%，主要系当年收购经营类收入同比大幅下降所致。

华润渝康资产营业总收入主要由不良资产收购经营类收入和收购重组类收入构成，2025 年，上述两项收入合计占比超过 75%，华润渝康资产不良资产主业突出。华润渝康资产不良资产收入按照不良资产处置收入抵扣收购成本后的净额确认，2025 年，收购经营类业务收入降幅为 63.91%，主要系市场上不良资产供给增加、房地产市场下行，加大华润渝康资产存量项目处置难度所致；收购重组类收入由负转正，主要系上年重大项目确认较大规模的公允价值损失所致。资产管理及其他类收入对华润渝康资产营业总收入形成一定补充，2025 年因部分存量项目退出一次性贡献较大收益、上市公司股票浮盈等原因同比大幅增长，但具有不稳定性。

2026 年 1—3 月，华润渝康资产营业总收入同比下降 44.38%，主要系存续项目陆续退出、新增项目投放不足所致。

图表 10 • 华润渝康资产营业总收入构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
收购经营类	4.88	49.39	7.26	105.83	2.62	48.97
收购重组类	4.66	47.17	-0.69	-10.07	1.47	27.48
资产管理及其他类	0.34	3.44	0.29	4.23	1.26	23.55
营业总收入	9.89	100.00	6.86	100.00	5.35	100.00

资料来源：华润渝康资产提供，联合资信整理

A.不良资产收购经营类业务

华润渝康资产不良资产收购经营类业务主要集中在重庆市，2025 年，当期收购规模同比有所增长，当期成本回现率较好，整体处置进度一般；截至 2026 年 3 月末，该业务收购对价余额规模较大，需关注未来处置回收进展。

华润渝康资产作为重庆市地方资产管理公司，积极参与重庆市一级市场金融不良资产包竞买；收购经营类业务主要集中在重庆市，主要来源于大型国有银行、政策性银行、地方商业银行以及担保公司等金融及类金融机构。华润渝康资产一方面积极参与传统的不良资产包收购；另一方面不断探索创新收购方式，现已成功开展通过组建信托计划认购收益权、以信托资金买断不良资产，分期收购等业务模式，采用“以处定收、以退定投”的策略缓释业务风险。华润渝康资产不良资产项目多设增信措施，以抵质押担保为主，抵质押资产通常为商业办公类不动产、工业类不动产，另有部分土地类和股票类抵质押物等。2025 年，华润渝康资产收购不良资产 27 笔，收购对价 12.82 亿元，同比均有所增长；折扣率方面，受不良资产包底层资产估值影响，华润渝康资产当期收购折扣率有所上升，但仍处于较低水平。

不良资产处置方面，华润渝康资产处置方式以债权转让为主，处置周期一般为 1~3 年，另根据项目特性辅以清收、诉讼追偿等方式实现现金回收并获取收益，处置周期一般为 3~5 年。2025 年，华润渝康资产根据分阶段战略规划加大了存量不良资产的处置力度，当期处置不良资产收回现金同比增长，带动当期成本回现率升至 186.58%，项目回款可以覆盖当期业务投入。回收进度上，截至 2025 年末，累计处置进度较上年末有所上升，但整体处置进度一般。截至 2025 年末，华润渝康资产收购对价余额 79.17 亿元，规模较大，需关注回收处置情况。

2026 年 1—3 月，华润渝康资产共收购不良资产包 6 个，收购对价 2.99 亿元；华润渝康资产继续推进不良资产处置，当期成本回现率 213.73%；截至 2026 年 3 月末，华润渝康资产收购对价余额 77.34 亿元，规模仍较大，对华润渝康资产的回收处置能力提出了较高要求。

图表 11 • 华润渝康资产不良资产收购经营类业务情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
累计收购原值（亿元）	496.14	593.79	651.41
累计处置原值（亿元）	239.71	367.97	445.56
累计收回现金（亿元）	148.56	170.09	194.01
当期收购折扣率（%）	35.86	12.76	22.25
当期处置不良资产收回现金（亿元）	25.71	21.53	23.92
当期成本回收率（%）	107.98	172.79	186.58
累计处置进度（%）	58.42	62.49	66.41
期末收购对价余额（亿元）	87.49	83.59	79.17

注：1. 当期收购折扣率=当期收购对价/当期收购原值×100%；当期成本回收率=当期处置不良资产收回现金/当期收购对价×100%；累计处置进度=累计处置不良资产对应的初始收购对价/累计收购对价×100%；2. 底层资产为股权、物权等项目无资产原值数据，表中资产原值相关统计小于实际值；2023 年当期收购笔数、对价和原值仅统计不良资产包情况
资料来源：华润渝康资产提供，联合资信整理

截至 2026 年 3 月末，华润渝康资产存续的收购经营类前五大项目收购对价余额合计 16.06 亿元，占全部存续项目收购对价余额的 20.77%，占比一般；平均收购折扣率 32.86%，处于较低水平；前五大项目均位于重庆市。前五大项目的收购时间主要集中在 2021~2023 年，整体回收进度一般，需关注未来处置回收情况。

图表 12 • 截至 2026 年 3 月末华润渝康资产不良资产收购经营类存续业务前五大项目情况（单位：亿元）

项目	地区	收购时间	处置方式	初始收购对价	收购折扣率（%）	收购对价余额	回收进度（%）
项目一	重庆市	2023 年 1 月	以物抵债、破产重整	4.37	25.69	4.09	6.41
项目二	重庆市	2021 年 12 月	破产重整	4.20	19.83	3.72	11.43
项目三	重庆市	2018 年 3 月	委托处置	14.51	38.42	3.50	75.88
项目四	重庆市	2024 年 12 月	司法执行处置	2.80	43.98	2.60	7.14
项目五	重庆市	2023 年 4 月	债权转让、物权拍卖、以物抵债	2.15	72.39	2.15	0.00
合计	--	--	--	28.03	32.86	16.06	42.70

注：收购折扣率=初始收购对价/资产原值×100%；回收进度=（1-收购对价余额/初始收购对价）×100%
资料来源：华润渝康资产提供，联合资信整理

B.不良资产收购重组类业务

2025 年，华润渝康资产收购重组类业务收购原值同比下降；实现收益由负转正。华润渝康资产存量风险项目规模较大且处置周期较长，需关注其处置进展对华润渝康资产的影响。

华润渝康资产收购重组类业务主要是通过债务重组、资产重组、兼并重组、破产重整等方式为各类困境企业、问题机构的价值修复、盘活增效提供综合解决方案，主要面向出现流动性问题的国有企业、民营龙头企业，业务周期一般为 2~3 年。业务策略上，华润渝康资产一是利用华润集团资源进行产融协同；二是通过与地方国企等合作，建立长效项目获取渠道。2025 年，华润渝康资产新增收购重组类业务笔数和对价（4.17 亿元）均有所减少；收购折扣率较高主要系当年收购部分项目底层资产不涉及债权原值数据所致。

华润渝康资产将开展收购重组类业务获取的债权、股权等持有期间产生的分红或派息、处置回款与投入成本之间差额扣除相关税费后的余额确认为当期投资收益，2025 年实现收益 1.47 亿元。截至 2025 年末，华润渝康资产债务重组项目收购对价余额 42.15 亿元，其中房地产类占比 31.83%，规模较大，房地产行业波动或对华润渝康资产资产质量造成不利影响。

2026 年 1—3 月，华润渝康资产收购重组类业务未新增收购，收回现金 1.25 亿元；当期确认收益 0.16 亿元。截至 2026 年 3 月末，华润渝康资产债务重组项目收购对价余额 41.02 亿元。

图表 13 • 华润渝康资产不良资产收购重组类业务情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期收购数量（个）	10	7	4
当期收购原值（亿元）	18.38	5.95	5.11

当期收购折扣率（%）	90.70	172.61	81.60
累计收购非金债权原值（亿元）	265.99	271.94	277.05
累计收回现金（亿元）	141.05	163.43	179.57
当期实现收益（亿元）	4.66	-0.69	1.47

注：底层资产为股权、物权等项目无资产原值数据，表中资产原值相关统计小于实际值
 资料来源：华润渝康资产提供，联合资信整理

截至 2026 年 3 月末，华润渝康资产收购重组类业务中存量风险项目共 2 笔，涉及投资成本 18.90 亿元，所涉主体均为重庆东银控股集团有限公司（以下简称“东银集团”）。华润渝康资产 2016 年收购了东银集团不良债权以及东银集团持有的对江苏江动集团有限公司（以下简称“江苏江动”）的不良应收账款。江苏江动于 2017 年 10 月违约，华润渝康资产根据交叉违约条款宣布东银集团债务提前到期。华润渝康资产在重庆市政府牵头下对东银集团 23.83 亿元债权（含本金 18.90 亿元及罚息、重组宽限补偿金等）进行重组，重组期间为 2019 年 1 月 1 日~2023 年 12 月 31 日，2023 年该项目未实现收益；东银集团于 2024 年 6 月向法院提交破产重整申请并取得法院重整裁定，2025 年 3 月法院裁定东银集团及 13 家企业实质合并重整，同年 4 月已召开第一次债权人会议、已发布重整投资人招募公告；2026 年 1 月管理人提交第二次债权人会议重整计划表决，同年 4 月表决完毕、未能通过。现管理人正在与投资人沟通方案调整，准备重新提交重整计划方案，华润渝康资产后续拟通过破产重整方式化解该项目。该项目计入交易性金融资产，以公允价值计量。由于该项目涉及金额较大、历时较长、牵涉环节较多且专业度要求较高，需关注该项目后续处置进度、回款情况及对华润渝康资产流动性及盈利水平可能产生的影响。

C.资产管理及其他类业务

华润渝康资产资产管理及其他类业务对主业形成一定补充，但收益波动性较大。

华润渝康资产资产管理及其他类业务主要包含股权类业务、破产管理人业务、基金管理业务和特殊机遇投资业务等，是对华润渝康资产构建综合金融服务体系的补充，但该部分收益波动性较大。

华润渝康资产股权类业务主要结合资产重组整合、盘活增值主业进行投资，计入交易性金融资产核算，期限以项目退出时间为准，收益以分红形式体现。截至 2025 年末，华润渝康资产股权类投资余额 10.82 亿元，主要包括重庆千信外经贸集团有限公司（以下简称“千信集团”）、北京北陆药业股份有限公司（以下简称“北陆药业”）等。其中，华润渝康资产为支持千信集团战略转型、增资扩股和并购重组，持有其股权，出资 9.00 亿元；华润渝康资产对北陆药业的投资系通过受让股权形成，属于不良资产延伸业务。

破产管理人业务方面，华润渝康资产于 2020 年 6 月被重庆五中院列入破产管理人名册，成为重庆首家取得该资格的地方资产管理公司。截至 2026 年 3 月末，华润渝康资产共获得 22 个破产重整及清算案件，已结案 20 个。未来，华润渝康资产将凭借专业能力和股东产业优势，开展企业破产管理和破产重整投资业务，扩展华润渝康资产业务领域。

华润渝康资产基金业务的运营主体主要为子公司渝康基金。渝康基金于 2016 年 10 月设立，定位为专业服务供给侧结构性改革和资金管理运作平台，以盘活存量降杠杆为主、用好增量补短板为辅的主力专业基金。截至 2025 年末，渝康基金未实质性开展业务，2025 年其营业收入和净利润均很小。未来，渝康基金将与华润渝康资产主营业务协同，通过发起、设立基金并作为基金管理人形式开展特殊机遇类基金投资业务。

华润渝康资产自 2022 年起开展特殊机遇投资业务，从华润金控成为华润渝康资产股东以来，华润渝康资产依托华润集团资源进行产融协同，将股东产业优势与自身资产运营重组经验相结合，转化为特有的项目判断、管理及运作能力，为华润集团实业板块寻找和筛选投资标的，提供价值实现渠道，最终取得收益，华润渝康资产特殊机遇投资业务具有较强的机会性。华润渝康资产特殊机遇投资业务主要包括债转股、股权投资业务等，逐步探索股债联动和纯股权投资的业务模式。2025 年，华润渝康资产未新增特殊机遇投资类项目，退出项目 4 个，实现收益 0.69 亿元。截至 2025 年末，华润渝康资产存续特殊机遇项目 3 个，投资成本余额合计 3.84 亿元。

（3）其他业务

公司保险经纪业务发展良好，对公司收入形成一定的补充。

公司其他业务主要为保险经纪业务等，保险经纪业务的运营主体为华润保险经纪有限公司（以下简称“华润保险经纪”）。华润保险经纪成立于 2003 年，为公司全资子公司。华润保险经纪主要是为投保人拟订投保方案、选择保险公司以及办理投保手续；协助被保险人或者受益人进行索赔；再保险经纪业务；为委托人提供防灾、防损或者风险评估、风险管理咨询服务。自成立以来，华

润保险经纪服务网络逐步延伸，已与多家保险公司总部签署战略合作协议，业务合作模式主要为按照约定比例向保险公司收取经纪佣金；业务布局上，华润保险经纪总部位于深圳，现已于北京、上海、珠海、厦门、成都等多地设立分公司，业务快速发展，服务能力不断完善。

华润保险经纪客户包括企业和个人，安排保险方案涉及财产险、人身险、再保险等，保险业务涉及的行业包括能源、地产及建筑、基础设施、快速消费品、高科技、医药、化工燃气、海运和物流、金融机构、纺织等。2025 年，华润保险经纪收入同比增长 9.49%，主要系经纪佣金收入增加所致；构成上，经纪佣金收入占有绝对比重。

图表 14 • 华润保险经纪收入构成情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
经纪佣金	6.44	99.90	6.81	99.80	7.36	98.60
咨询费	0.01	0.08	0.01	0.19	0.10	1.40
再保险经纪佣金	0.001	0.02	0.00	0.00	0.0005	0.01
合计	6.45	100.00	6.82	100.00	7.47	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

从险种构成来看，2025 年，华润保险经纪收入仍主要来自于财产险，其规模和贡献度均有所增加。

图表 15 • 华润保险经纪分险种收入构成情况

险种类别	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
财产险	5.67	87.98	6.01	88.12	6.74	90.23
人身险	0.77	12.02	0.81	11.88	0.73	9.77
合计	6.45	100.00	6.82	100.00	7.47	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

3 未来发展

公司经营方针符合其自身定位，具有较好发展前景，但仍需关注宏观环境和市场政策对公司未来发展的不确定性影响。

公司为华润集团金融业务专业化管理平台，未来，将持续依托华润集团 B 端和 C 端资源，通过打造“产投融一体化”的商业模式，实现集团产业和金融的协同发展，以产促融，以融强产。具体发展战略如下：

一是商业模式上，构建综合性控股集团“产、融、投一体化”商业模式，打造“一个金融”的体系。除了常规的产业与金融间互动、金融与投资间的互补，增加通过投资协助产业孵化、培育新产业、布局产业上下游等方面的产投互动，促进集团的长远发展。金融各机构形成合力，围绕产业，为不同阶段企业提供全生命周期、多样化的金融服务。

二是要实现“一个金融”，需要做好促进产融协同、发展牌照业务、融入资本市场三个方面。促进产融协同方面，在资产端利用 B 端资源发展供应链融资和另类投资，资金端利用 REITs 和资产证券化向轻资产转型，中后台统筹优化职能，发挥合力；发展牌照业务方面，要完善牌照布局，努力获取金控、寿险、香港市场等牌照资源，通过引战、另类投资等方式推动机构发展和转型；融入资本市场方面，尽快归集银行股权、搭建架构，并建立金控融资能力，为未来引战上市做准备。

三是打造合纵连横的伞形架构，形成金融合力。公司将纵向强化公司与利润中心畅通的联系与互动，提高公司对利润中心的推动作用；横向推动各利润中心职能部门间的互动与交流，提升各单位的协同凝聚力，引领带动金融各业务有序发展。

（四）财务分析

公司提供了 2023—2025 年财务报告，均由立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留的审计意见。

2023—2025 年，公司未发生对财务报表产生重大影响的会计政策、会计估计及合并范围变更。

本报告 2023 年/2024 年财务数据分别取自 2024 年/2025 年审计报告期初数，2025 年度财务数据取自 2025 年审计报告中的期末数。

整体看，公司财务数据可比性较好。

1 资产质量

截至 2025 年末，公司资产规模较上年末有所下降；各类投资资产占比较高，公司投资资产规模较大，资产流动性较好；但存在一定规模收购的不良资产，资产质量一般，需关注市场及信用风险加大对公司资产质量的影响。

截至 2025 年末，公司资产总额较上年末下降 7.37%，主要系交易性金融资产减少所致。公司资产主要由货币资金、交易性金融资产、债权投资和长期股权投资等构成。

图表 16 • 公司合并口径资产情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
资产总额	701.64	100.00	740.19	100.00	685.66	100.00
其中：货币资金	47.60	6.78	52.75	7.13	37.09	5.41
交易性金融资产	312.35	44.52	344.51	46.54	283.37	41.33
债权投资	68.23	9.72	55.37	7.48	39.03	5.69
长期股权投资	179.72	25.61	195.02	26.35	205.45	29.96

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2025 年末，公司货币资金较上年末下降 29.68%，主要系母公司和华润渝康资产因业务节奏等影响，现金持有量有所下降所致；公司货币资金主要为银行存款，2025 年末占货币资金的比重为 93.41%。

公司交易性金融资产主要来自于华润信托、华润资产和华润渝康资产的投资资产；截至 2025 年末较上年末下降 17.75%，主要系银行理财产品和子公司收购的不良资产减少所致；交易性金融资产以不良债权（2025 年末占比 44.14%）、银行理财产品（2025 年末占比 12.39%）、和证券投资基金（2025 年末占比 11.88%）为主。

截至 2025 年末，公司债权投资较上年末下降 29.52%，主要系华润渝康资产和华润资产不良债权减少所致；计提减值准备 10.22 亿元，计提比例 20.76%；债权投资主要由债权类投资（2025 年末占比 90.11%）构成。

公司长期股权投资主要为对联营企业的投资。截至 2025 年末，长期股权投资较上年末增长 5.35%，主要系当年权益法下确认对国信证券的投资收益增长所致；未计提减值。长期股权投资中，截至 2025 年末，持有国信证券股权的账面价值 204.24 亿元，占比 99.41%。

资产流动性方面，截至 2025 年末，公司受限资产 3.20 亿元，占资产总额的比例很小；受限资产均为货币资金，受限原因为根据行业要求计提的一般风险准备金、定期存款及保证金等本金与产生的利息等。公司高流动性资产主要包括货币资金、交易性金融资产中的银行理财产品、股票和证券投资基金等。截至 2025 年末，公司高流动性资产规模为 127.32 亿元，占资产总额的比例为 18.57%，考虑到公司各项金融投资资产可变现能力较强且可变现规模较大，公司资产流动性较好。

2 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末小幅下降，但规模仍很大，权益结构稳定性尚可；公司资本实力很强，资本充足性良好。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末下降 1.44%，主要系其他权益工具和未分配利润减少所致；公司所有者权益中少数股东权益占比较高（43.16%），归属于母公司的所有者权益以实收资本和未分配利润为主，公司权益稳定性尚可。

从利润分配情况看，2025 年公司现金分红 0.31 亿元，占上年度归属母公司股东净利润的 3.28%，分红比例较低，留存利润对所有者权益的补充效果较好。

图表 17 • 公司合并口径权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	253.03	58.13	265.38	58.41	254.51	56.84
其中：实收资本	58.00	13.32	58.00	12.77	58.00	12.95
资本公积	12.65	2.91	12.83	2.82	11.88	2.65
未分配利润	174.26	40.03	182.83	40.24	178.59	39.88
少数股东权益	182.27	41.87	188.96	41.59	193.29	43.16
所有者权益	435.30	100.00	454.34	100.00	447.80	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2025 年末，公司风险资产规模较上年末有所下降，风险资产/净资产较上年末亦小幅下降至 1.45 倍，整体来看，净资产对风险资产提供的缓存空间较大，资本充足性良好。

(2) 负债

截至 2025 年末，公司负债总额和全部债务均较上年末有所下降；杠杆水平很低，但短期债务占比较高，需关注公司流动性管理情况。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末下降 16.79%，主要系应付债券和长期借款减少所致。公司负债主要由长期借款、预计负债和应付债券构成。

图表 18 • 公司合并口径负债主要构成

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	266.34	100.00	285.85	100.00	237.86	100.00
其中：短期借款	14.41	5.41	18.51	6.48	18.68	7.85
拆入资金	17.01	6.39	17.00	5.95	17.00	7.15
长期借款	94.85	35.61	97.43	34.09	82.57	34.71
应付债券	88.30	33.15	67.77	23.71	34.30	14.42
预计负债	6.34	2.38	41.57	14.54	42.32	17.79
其他负债	30.37	11.40	27.40	9.59	16.37	6.88

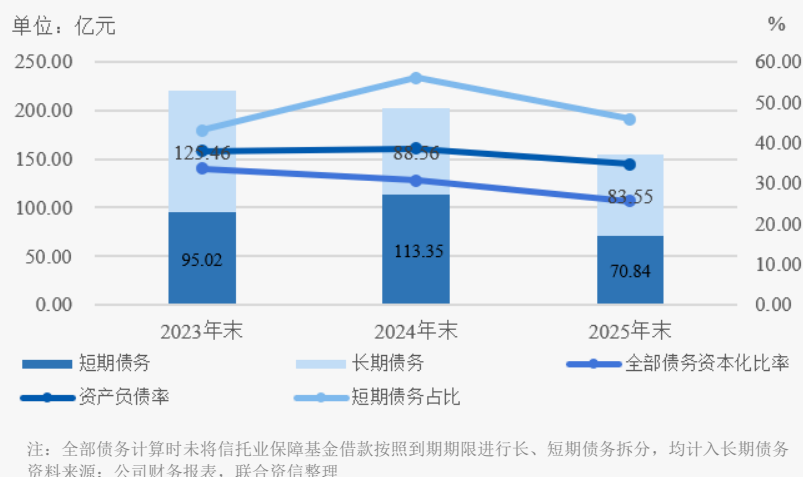
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2025 年末，公司短期借款较上年末变化不大；拆入资金均来自华润信托的境内银行拆借，其规模相对稳定。长期借款为信用借款，2025 年末较上年末下降 15.25%；其中一年内到期长期借款占比 29.30%，借款年利率区间为 2.11%~2.90%。截至 2025 年末，公司应付债券较上年末下降 49.38%，主要系华润资产中期票据集中到期偿付，叠加公司本部及华润渝康资产偿还部分债券，整体偿还规模大于当年新增发行债券规模所致。预计负债 2025 年末较上年末小幅增长 1.80%，构成主要为华润资产计提的 34.34 亿元诉讼赔偿款。截至 2025 年末，主要受关联方资金往来和华润渝康资产预收款项减少的综合影响，其他负债降幅 40.26%。

全部债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务合计 154.39 亿元，较上年末下降 23.53%，其中短期债务占比降至 45.88%，但占比仍较高，需关注公司流动性管理情况。

从杠杆水平来看，截至 2025 年末，公司资产负债率较上年末下降至 34.69%，全部债务资本化比率降至 25.64%，整体来看，杠杆水平很低。

图表 19 • 公司债务及杠杆情况



3 盈利能力

2025 年，公司利润总额同比减少，盈利指标有所下降，但整体盈利能力仍属较强；公司盈利存在一定波动性，易受市场行情和政策环境影响。

2025 年，公司营业收入同比下降，具体分析见上文“经营概况”。

公司营业支出主要包括业务及管理费、利息支出、信用减值损失等。2025 年，公司营业支出同比增长 3.49%，主要系当期计提信用减值损失增加所致；2025 年，公司营业支出中业务及管理费占 61.44%，利息支出占 16.47%，信用减值损失占 17.95%。公司业务及管理费主要为员工成本及合同协作作业费；利息支出主要为银行借款和债券利息，2025 年同比下降；公司信用减值损失规模 2025 年同比大幅增长，其中债权投资损失准备占比 91.46%（主要为华润资产）。

图表 20 • 公司收入及成本构成（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入	65.63	51.48	42.73
营业支出	29.83	25.89	26.79
其中：业务及管理费	14.91	15.59	16.46
利息支出	6.95	5.91	4.41
信用减值损失（损失以“+”号填列）	7.17	1.74	4.81
利润总额	29.02	19.62	9.17
净利润	24.34	17.98	4.70
总资产收益率（%）	3.49	2.49	0.66
净资产收益率（%）	5.71	4.04	1.04
盈利能力稳定性（%）	42.09		

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

受以上因素的综合影响，2025 年，公司利润总额同比下降 53.28%；主要盈利指标亦有所下降，但整体盈利能力仍属较强。公司 2023—2025 年盈利能力稳定性指标为 42.09%，存在一定的波动性。

4 流动性

公司短期偿债指标表现较好；公司融资渠道多元，融资成本较低，再融资能力很强；整体流动性表现较好。

短期偿债指标方面，2025 年，公司期末现金及现金等价物余额/短期债务指标、筹资活动前现金流入/短期债务指标均有所上升，高流动性资产对短期债务的覆盖程度很好，整体表现属较好水平。

融资渠道和再融资能力方面，公司作为央企背景金融控股平台，与主要银行保持了长期稳定的合作关系，截至 2026 年 3 月末，

公司共获得银行授信 415.10 亿元，剩余授信额度 298.45 亿元，银行授信规模充裕，间接融资渠道畅通。同时，公司积极拓展多元化融资渠道，已发行多期公司债券，再融资能力很强，融资成本处于行业较低水平。

图表 21 • 公司偿债指标

指标	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	4.99	4.15	6.38
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.48	0.45	0.48
高流动性资产/短期债务（倍）	1.11	1.37	1.80

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

5 公司本部财务分析

公司本部作为控股型集团母公司，资产以长期股权投资为主，资产质量良好，流动性偏弱但风险可控；利润主要来源于投资下属公司的收益，盈利能力较强；本部杠杆水平很低。

公司本部主要为控股平台，对主要子公司的控制力度较强。

截至 2025 年末，母公司资产总额较上年末下降 2.65%；母公司资产主要由长期股权投资构成，占比 97.67%，未计提减值准备，其中华润信托账面价值 129.15 亿元，华润资产 35.63 亿元，华润渝康资产 35.00 亿元，三者合计占长期股权投资的 93.40%；公司整体资产流动性偏弱。截至 2025 年末，母公司负债总额较上年末下降 29.85%，主要系关联方资金往来减少所致；母公司负债主要由应付债券构成；母公司全部债务合计 10.38 亿元，较上年末变化不大，债务规模较小；母公司资产负债率为 5.34%，较上年末下降 2.07 个百分点，全部债务资本化比率为 4.77%，较上年末变化不大，整体来看，杠杆水平和债务负担很低。截至 2025 年末，母公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比 87.79%，权益稳定性很好。

母公司营业收入主要来源于子公司分红收益。2025 年，母公司实现净利润 4.07 亿元，同比下降 32.94%，总资产收益率及净资产收益率分别降至 1.84%和 1.96%，但盈利能力仍属较强。

截至 2025 年末，母公司现金及现金等价物余额较上年末大幅减少至 1.86 亿元，主要系偿还债务所致，现金头寸较小，但考虑到公司旗下子公司股权价值较高以及很好的再融资能力，母公司流动性风险可控。

图表 22 • 公司母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
资产总额	215.94	224.96	219.01
负债总额	13.42	16.67	11.69
全部债务	12.30	10.29	10.38
资产负债率（%）	6.22	7.41	5.34
全部债务资本化比率（%）	5.73	4.71	4.77
所有者权益	202.51	208.29	207.31
营业收入	9.30	7.36	5.42
其中：投资收益	9.24	7.31	5.39
营业支出	1.72	1.29	1.34
利润总额	7.58	6.08	4.07
总资产收益率（%）	3.43	2.76	1.84
净资产收益率（%）	3.78	2.96	1.96
期末现金及现金等价物余额	0.51	7.74	1.86

资料来源：公司财务报表、公司提供，联合资信整理

6 其他事项

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的《中国人民银行企业信用报告》，截至 2026 年 6 月 22 日查询日，公司无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，截至 2026 年 7 月 29 日，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2026 年 7 月 29 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

公司存在或有负债风险。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在合并范围外担保情况。

截至 2026 年 7 月 20 日，公司合并范围内存在重大未决诉讼或仲裁情况 1 笔，涉及主体为华润资产，具体情况如下：

2024 年 3 月，华润资产发布公告称，原告深圳前海东方创业金融控股有限公司请求判令华润资产赔偿深圳前海东方创业金融控股有限公司在“大业信托-华翰科技破产重整项目集合资金信托计划”项下未获分配的本金及预期收益 29.48 亿元。“大业信托-华翰科技破产重整项目集合资金信托计划”成立于 2020 年 7 月，华润资产与深圳前海东方创业金融控股有限公司分别以劣后、优先级形式认购信托计划份额。在该信托计划中，双方均以各自的投资额为限承担损益，其中深圳前海东方创业金融控股有限公司认购信托计划 A 类份额 26.72 亿元，华润资产认购信托计划 B 类份额 7.4 亿元。项目底层资产为深圳两幅地块。2025 年 1 月，华润资产收到广东省广州市中级人民法院出具的一审《民事判决书》（落款时间为 2024 年 12 月 31 日），判决被告（即华润资产）应在判决生效之日起三十日内，向原告深圳前海东方创业金融控股有限公司赔偿投资本金 26.72 亿元及收益损失。华润资产已对前述一审判决提起上诉，截至 2026 年 7 月 20 日，华润资产收到广东省高级人民法院出具的《民事裁定书》，裁定撤销一审判决，发回原审法院重审。截至 2025 年末，华润资产对诉讼赔偿款计提预计负债 34.34 亿元。考虑到诉讼金额很大，若最终法院判决华润资产进行赔偿，将对公司财务报表产生重大不利影响。

（五）ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了社会责任，治理结构和内控制度较完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。

社会责任方面，公司依法纳税，并构建了较为合理的薪酬福利及员工培训体系。公司下属子公司华润信托 2025 年持续加大对科技型企业融资的支持力度，落地深圳首批数据知识产权服务信托，构建“科技-产业-金融”良性循环；绿色金融方面，截至 2025 年末，华润信托投向绿色主题资产金额超过 3600 亿元，并探索绿色资产证券化、新能源租赁担保品服务信托和新能源租赁财产权信托业务模式；同时探索金融赋能公益事业的创业路径与模式，推出多元的慈善信托模式。公司下属子公司华润资产和华润渝康资产作为资产管理公司，承担着防范和化解地方金融风险、维护地区金融稳定的社会责任，围绕“三攻坚一盘活”所涉及的不良资产、问题企业、低效产业，通过“重组、重整、重构”投行化手段，助力地方政府实现“低效无效”资产快速盘活变现，支持区域实体经济转型升级。

公司整体治理结构及制度体系较完善，组织架构设置合理，暂未单独设置 ESG 管治部门。截至 2026 年 3 月末，公司董事会成员具有多元化从业背景，无女性董事和独立董事。

七、外部支持

公司控股股东综合实力很强，可以在资金、业务发展和内部管理等多方面给予公司较大支持。

公司控股股东为华润股份，华润股份为国务院国资委下属重要的国有资本投资公司，业务布局涵盖大消费、综合能源、城市建设运营、大健康、产业金融、科技及新兴产业六大领域，下属控股多家上市公司，在消费、健康、综合能源等细分领域具有显著的规模优势和行业地位；金融板块涉及银行、信托、资产管理、保险经纪、租赁等领域，综合实力很强。截至 2025 年末，华润股份资产总额 2.81 万亿元，净资产 0.98 万亿元，2025 年实现营业收入 0.95 万亿元，利润总额 676.79 亿元。

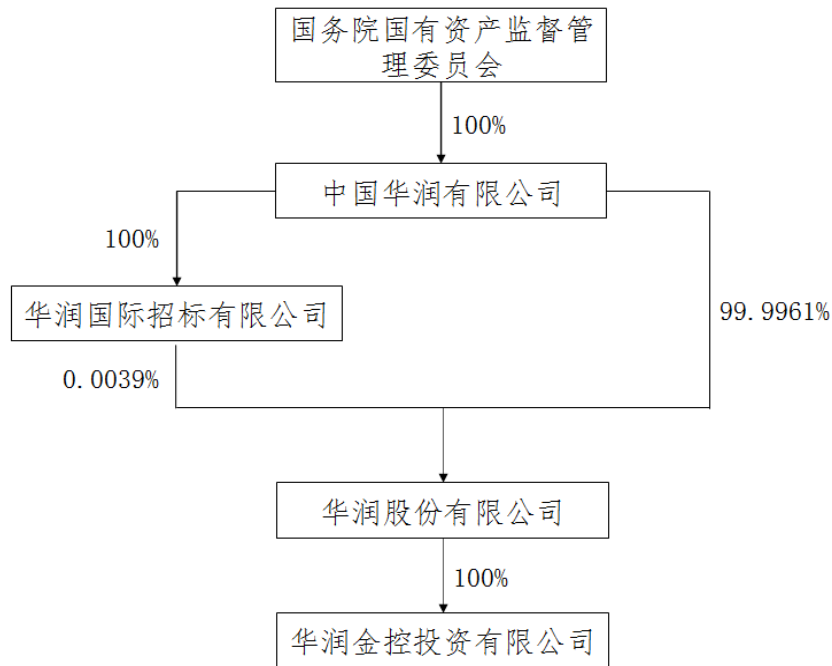
公司是华润股份旗下金融板块的综合管理平台，金融业务是华润集团重点培育和打造的战略业务单元之一，已成为集团多元

化经营的核心业务领域之一。公司在华润股份的战略中具有重要地位，公司能够在资金、业务发展和内部管理等方面获得股东较大力度的支持。资金方面，2020 年，华润股份以股权方式对公司增资，其中 33.00 亿元计入实收资本，公司资本实力显著提升；另外，部分银行给予公司的授信额度是从各家商业银行总行给华润股份的总额度里面分切份额，有利于拓宽公司的融资渠道。业务发展方面，华润股份多元且强大的产业背景可在价值判断、资源导入、退出渠道等方面为公司下属子公司展业提供支持，产融协同的推进亦提升了公司的竞争力。此外，公司管理人员大多具有华润集团体系内任职经历以及职位兼任，有利于使公司在治理结构、风险控制及合规管理等方面保持和华润集团体系一致性。

八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 润金 01”“25 润金 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率或变动率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率 = $[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
盈利指标	
总资产收益率	净利润 / [(期初资产总额 + 期末资产总额) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益 + 期末所有者权益) / 2] × 100%
营业利润率	营业利润 / 营业总收入或经调整的营业总收入 × 100%
盈利能力稳定性	近 3 年利润总额标准差 / 利润总额算术平均值 × 100%
杠杆水平指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总额 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (全部债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
资本充足性指标	
风险资产/净资产	风险资产 / 所有者权益
流动性指标	
流动比率	流动资产 / 流动负债 × 100%
高流动性资产/短期债务	高流动性资产 / 短期债务
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入 + 投资活动现金流入) / 短期债务

注: 经调整的营业总收入 = 营业总收入 + 投资收益 + 公允价值变动损益 (经调整的营业总收入指标主要适用于一般企业财务报表格式的企业)

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 拆入资金 + 卖出回购金融资产款 + 应付短期融资款 + 向中央银行借款 + 同业及其他金融机构存放款项 + 一年内到期的非流动负债 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

风险资产 = 资产总额 - 货币资金 - 利率债

高流动性资产 = 非受限货币资金 + 非受限上市公司股票/利率债/货币基金 + 其他可认定为高流动性资产的股权或债权资产

期间费用 = 业务及管理费 (管理费用) + 销售费用 + 研发费用 + 财务费用

各类减值损失 = 资产减值损失 + 信用减值损失 + 其他资产减值损失

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 3-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断